

Guía para la prevención del riesgo de blanqueo de capitales en el mercado de renta variable

Los mercados financieros se caracterizan en la actualidad por un alto nivel de globalización, profundidad y liquidez, de forma que se ha ido ganando en eficiencia y en el abaratamiento de sus costes, a la vez que se han producido notables avances en el grado de accesibilidad para un amplio espectro de inversores.

El alto grado de internacionalización de los mercados financieros, el elevado volumen negociado y el amplio número de inversores e intermediarios participantes han implicado una notable sofisticación de la operativa, de forma que se produce con frecuencia un largo encadenamiento de las transacciones, con cambios en la naturaleza de los activos financieros y un rápido movimiento de valores y fondos. Esta operativa ha facilitado, sin duda, ganancias en eficiencia, pero también ha supuesto un aumento del riesgo de utilización de los mercados de valores por parte de participantes, cuyo objetivo no es optimizar la rentabilidad de sus ahorros, sino realizar actividades de blanqueo de capitales.

Este riesgo de utilización de los mercados de valores para actividades de blanqueo supone un peligro para las entidades implicadas y para el sistema financiero en su conjunto, que justifica una decidida política de prevención del blanqueo por la que los sujetos obligados tienen que aplicar determinadas medidas de control de su operativa. Estas medidas de control no persiguen obstaculizar la operativa de los mercados financieros, sino evitar que posibles blanqueadores logren integrar el rendimiento de sus actividades delictivas en el sistema legal.

En este documento se analiza una serie de operaciones que se desarrollan en los mercados financieros internacionales, con el objeto de señalar la vulnerabilidad que, en ausencia de una eficaz política de prevención del blanqueo, puede existir en los mercados financieros. El análisis se centra en la operativa internacional de los mercados de acciones, y abarca tanto la fase de contratación como la de liquidación.

Conviene señalar que de la descripción que a continuación se realiza no debe concluirse, de ningún modo, que la generalidad de los participantes en estos mercados son sospechosos de operaciones de blanqueo.

Antes bien, el objetivo de este análisis es aumentar el conocimiento sobre las posibles vías por las cuales se podrían cometer abusos en el mercado financiero, de manera que las entidades puedan mantener su eficaz lucha contra el blanqueo de capitales, ya que la prevención y el control de estos sujetos está siendo y será la principal vía de lucha contra el blanqueo. Las formas de blanqueo o prácticas de riesgo que se describen en este documento no son compatibles con el marco normativo que regula la actividad de los sujetos que actúan en los mercados de valores, de manera que un estricto cumplimiento por parte de los mismos de las normas jurídicas y de los estándares internacionales en esta materia evitaría tales comportamientos. De esta forma, el seguimiento íntegro de las 40+9 Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional o de los principios de Basilea o de IOSCO relativos al conocimiento del cliente y al control de riesgos en materia de blanqueo impediría claramente este tipo de prácticas.

Contratación de operaciones

Partiremos de un ejemplo que, sin ánimo de cubrir todas las posibilidades de encadenamiento de entidades en la contratación internacional, pretende presentar un esquema descriptivo del proceso

SEPBLAC

de contratación y de la información disponible en cada etapa del mismo. Así, supongamos que un cliente de una ESI¹ española desea comprar títulos emitidos en el extranjero.

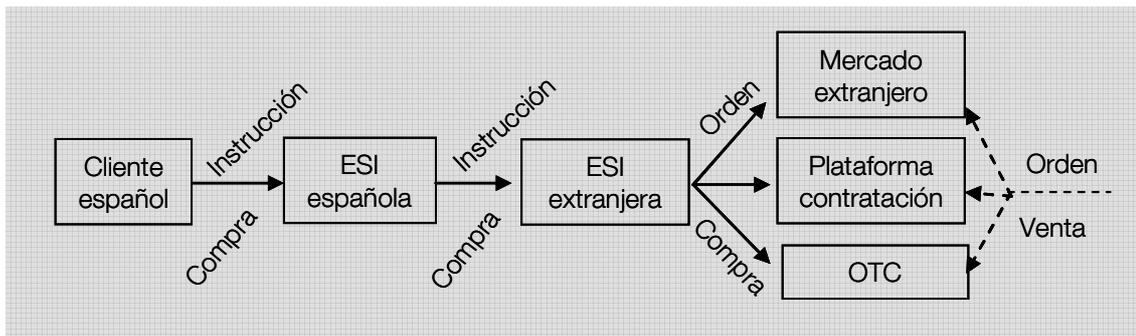
Como primer paso, el cliente daría a su ESI la instrucción de comprar los valores, por lo que la ESI española conocería los datos del titular final, los títulos sobre los que se ha de lanzar la orden, el número de títulos y el precio al que se desea comprar.

Seguidamente, la ESI española contactaría con una ESI extranjera con la que mantuviera acuerdos que permitiesen la contratación de los valores en cuestión. En este segundo paso, la información en manos de la ESI extranjera sería: la identificación de la ESI española, los valores que se desea adquirir, el número de títulos y el precio.

El tercer paso consistiría en que la ESI extranjera transmitiría la orden de compra al mercado o plataforma adecuados (mercado organizado extranjero, plataforma de negociación como Instinet o búsqueda de contrapartida en mercados no organizados-OTC), según se tratase de acciones, renta fija, etc.

El camino que seguiría la orden de venta con que se casara la de compra lanzada por el cliente español sería análogo.

Esquema 1. Esquema de la contratación



En consecuencia, en la contratación la identidad del titular final de los valores podría perderse a partir del segundo paso, dificultando el seguimiento de las contrataciones de títulos que se realicen; esta dificultad podría agravarse si las órdenes de compra sobre títulos emitidos en el extranjero se lanzaran a través de una ESI sita en un tercer país.

La obligación de identificación y conocimiento de los clientes que establece la normativa española de prevención del blanqueo de capitales permite, a los sujetos obligados que actúan en los mercados de valores, atenuar los riesgos derivados de la pérdida de información en estas transacciones, al exigir la implantación de procedimientos que posibiliten el conocimiento actualizado de la identidad y de la actividad de los clientes finales.

Por otra parte, la continua mejora en la cooperación internacional en el ámbito de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo también supone que el control sobre las operaciones desarrollado en los terceros países y territorios es cada vez más efectivo, lo cual implica muchas menores posibilidades de abuso.

Liquidación de operaciones

En el proceso de liquidación, el número y tipo de entidades que se pueden interponer es tal, que se hace difícil recoger en un solo esquema la extensa tipología de posibilidades. Tomando como

¹ Empresas de servicios de inversión, definidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

base el ejemplo anterior, en que un cliente de una ESI española daba la instrucción de comprar títulos emitidos en el extranjero, se relacionan a continuación los tipos de entidades que pueden intervenir en la liquidación de la compra.

Depositorio central de valores extranjero: entidad con funciones equivalentes a las de la sociedad española Iberclear², pero que opera en el extranjero.

ESI extranjera: recibida la instrucción de la ESI española, la ESI extranjera transmitiría al depositario central de valores extranjero la orden de entregar los títulos contra pago a una entidad «corresponsal».

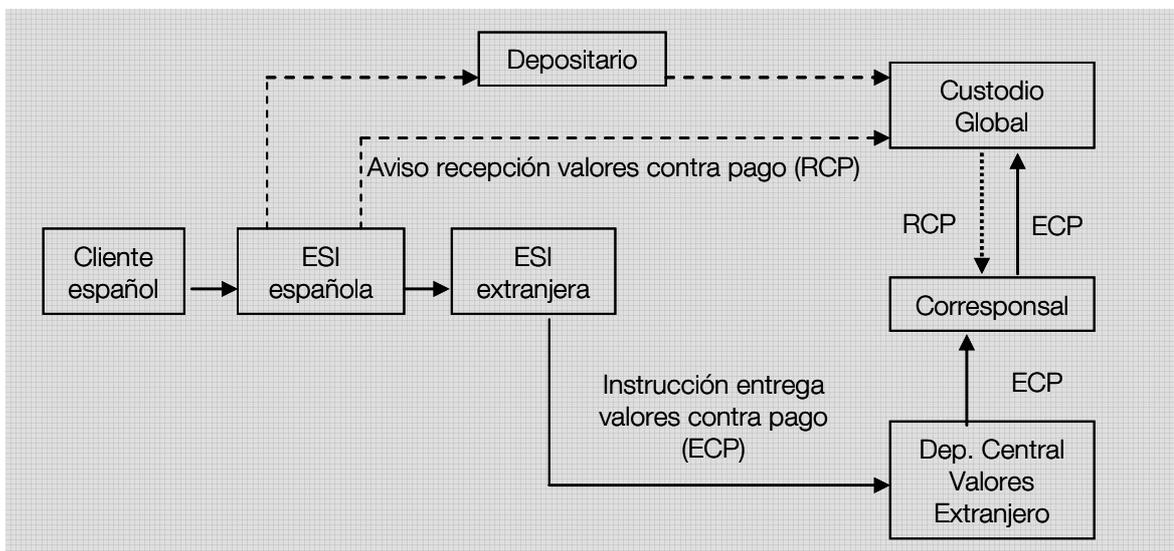
Entidad «corresponsal»: entidad participante en el depositario central extranjero, del que recibe los valores (contra pago), previo aviso de la recepción por el «custodio global», con quien mantiene acuerdos para intervenir en la liquidación de operaciones.

Custodio global: entidad que recibe los valores del corresponsal (contra pago), previo aviso por parte de la ESI española o de un intermediario interpuesto entre aquella y el propio custodio global.

Depositorio (Intermediario entre ESI española y custodio global): no es frecuente que todas las ESI mantengan cuentas en los custodios globales, debido a los requisitos técnicos necesarios para operar en los sistemas de cada uno de ellos. En consecuencia, aparecen intermediarios (los «depositarios») que sí cuentan con estos recursos y prestan a las ESI el servicio de conexión con los custodios globales.

A título de resumen, y recordando que no se trata de un esquema que abarque todas las posibilidades de liquidación, las entidades descritas quedarían enlazadas de la siguiente manera:

Esquema 2



Es importante señalar que, en principio, cada eslabón de la cadena conoce al anterior y al posterior, pero su conocimiento no va más allá de estos. En caso de necesitar rastrear o

² Iberclear es una sociedad anónima que centraliza las funciones del antiguo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV), encargándose del registro contable y de la compensación y liquidación de los valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores españolas, en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, en AIAF Mercado de Renta Fija, así como en el Latibex, Mercado de Valores Latinoamericanos en Euros. Le corresponde la llevanza del registro contable de valores admitidos a negociación en Bolsa, que se materializa en el llamado «registro central» o «de primer escalón».

reconstruir estas operaciones, sería posible recurrir a las comunicaciones entre las entidades, que suelen hacerse vía SWIFT.

Como se ha puesto de manifiesto, la participación en los procesos de contratación y liquidación internacionales de varias entidades sometidas a distintas regulaciones y con funciones diferentes puede dificultar el seguimiento de las transacciones y el conocimiento de los titulares últimos, al producirse un fraccionamiento de la información disponible. Asimismo, la articulación de la liquidación de operaciones internacionales a través de cuentas fully disclosed (la entidad de la que el ordenante es cliente abre cuenta a nombre de este en una entidad extranjera, que canalizará las órdenes y le informará del estado y valoración de las posiciones), o a través de cuentas «omnibus» (recogen valores a nombre de distintos titulares), puede incrementar la dificultad para conocer el curso completo de las operaciones.

No obstante, la liquidación de las operaciones se produce a través de las cuentas de los corresponsales, lo que permite a las entidades establecer los controles necesarios para reducir los riesgos de blanqueo, puesto que la normativa española sobre prevención del blanqueo de capitales exige a las entidades la aplicación de medidas adicionales de identificación y conocimiento de los corresponsales bancarios con los que actúen, al incluir la banca de corresponsales entre las áreas de negocio y actividades más sensibles, desde el punto de vista del blanqueo de capitales.

Las cuentas nominee

En las cuentas de terceros de las entidades participantes en Iberclear puede haber títulos a nombre de cuentas nominee, que suelen ser entidades constituidas bajo legislación británica y detrás de las cuales figuran custodios globales como titulares. El propósito de este sistema es permitir que las entidades participantes en los sistemas extranjeros accedan a las acciones españolas para negociarlas en sus mercados. Así, en un custodio global son muchas las entidades participantes, detrás de las cuales habrá clientes (inversores institucionales y particulares) que sean los propietarios reales de los títulos españoles. Pero la titularidad de estos inversores finales se difumina desde el momento en que la entidad participante en el sistema extranjero es la titular de los valores dentro de la cuenta nominee, que a su vez es la titular oficial para Iberclear y, por tanto, para las autoridades españolas.

Dentro de las cuentas de terceros de las participantes, cabe destacar también la existencia de «cuentas fiduciarias», que suelen figurar a nombre de trust de carácter independiente o constituidos por bancos de inversión en otros países o territorios off shore. Detrás de este tipo de cuentas es frecuente hallar a clientes finales de dichos bancos, que mediante dicho sistema podrían ocultar su identidad.

Se pone de manifiesto cómo, a través de las titularidades nominee o de las cuentas a nombre de trust, cualquier persona o sociedad podría ser titular de acciones de un mercado sin que las autoridades del mismo tuvieran acceso con facilidad a la titularidad última, pues los depositarios internacionales suelen ofrecer información limitada.

La normativa española permite que existan cuentas de conexión abiertas en Iberclear, de acuerdo con determinados requisitos, a entidades que desarrollen actividades análogas. A los depositarios extranjeros que cumplan estos requisitos, Iberclear les abre en su registro contable una cuenta de valores, que reflejará los saldos que dicho depositario tenga registrados en el sistema gestionado por Iberclear para cada código de valor.

La finalidad de estas cuentas es facilitar la movilidad transfronteriza de valores cuyo registro corresponde a Iberclear hacia otros sistemas, así como posibilitar la anotación de valores extranjeros en el registro de aquel. Es lo que se conoce como «conexiones» con otros depositarios extranjeros. Así, el saldo de valores de las cuentas que Iberclear mantiene en sistemas extranjeros es asignado a las entidades participantes en Iberclear que pretendan negociar los títulos en España.

El conocimiento actualizado de las características de las entidades corresponsales, a través de las que liquidan sus operaciones los sujetos obligados, así como del tipo de negocio que realizan y del ámbito geográfico en el que desarrollan su actividad, permite paliar los riesgos de utilización de este tipo de vehículos para operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales procedentes de actividades ilícitas.

Asimismo, el incremento de la efectividad en el control de las transacciones realizadas en terceros países y la mejora de la cooperación internacional limitan también las posibilidades de uso de estos vehículos con fines de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

Préstamo de valores

En la normativa española, se puede hablar de préstamos bilaterales y de préstamos centralizados de valores.

Los préstamos bilaterales de valores tienen por finalidad satisfacer las necesidades particulares de títulos que tengan las partes. Iberclear actúa únicamente como registro de las operaciones, al mantener un registro de préstamos de valores, donde permanecen hasta la cancelación, con objeto de restituir al prestamista las mismas referencias de registro que se aportaron en la constitución del préstamo. Si intervienen dos entidades participantes, tanto la constitución como la cancelación deben ser comunicadas por aquella en que se encuentren registrados inicialmente los valores objeto de la operación.

El mayor mercado de préstamos de valores españoles está localizado en Londres y se articula en torno a mesas de contratación de la banca extranjera, lo que implica que los contratos se realizan en el extranjero, quedando sometidos a la regulación del país en que se celebren. En estos casos, el conocimiento existente es el que se deriva del SWIFT recibido por la entidad participante, para que ponga en marcha el intercambio de los valores. En cuanto a las partes del contrato, pueden intervenir tanto personas físicas como jurídicas (todas ellas residentes o no). Las entidades extranjeras que intervienen en la contratación no suelen comunicar a Iberclear ni las condiciones del contrato, ni la amortización del préstamo, siendo difícil el rastreo de los valores prestados.

Cuando un préstamo es realizado en el mercado español, es decir, a través de entidades participantes en Iberclear, dichas entidades mantienen una Referencia de Registro³ en la que consta el titular. Es posible que este no sea el titular final, en cuyo caso, contactando con el regulador del país de origen que figura en la RR, se podría obtener la titularidad final, pudiendo, por tanto, acceder a las personas que están detrás de sociedades interpuestas para ocultar la identidad. Es necesario destacar también que, diariamente, la CNMV tiene acceso a la información relativa a las operaciones realizadas en el mercado y justificadas con valores tomados en préstamo, facilitando el seguimiento de cada transacción.

Los préstamos realizados en España suponen la devolución del mismo número de títulos y de la misma clase y naturaleza. Sin embargo, los contratos celebrados en el extranjero pueden incluir cláusulas que garanticen el repago de la deuda, afectando valores idénticos a los prestados u otros activos que permitan restituir el valor de los títulos cedidos. El potencial blanqueador podría tomar prestados determinados títulos y, si garantizase el pago mediante otros activos financieros totalmente distintos (incluso dinero), dejando que se ejecutase la garantía, conseguiría transformar los bienes pignorados en otros de origen aparentemente lícito y justificado. También sería posible prestar los títulos con el fin de tenerlos fuera de cartera y recuperarlos (los mismos títulos u otro activo) al vencimiento del préstamo. De esta forma, se habría conseguido mover los valores, e incluso transformarlos si existiese garantía y esta se ejecutase. En conclusión, el préstamo bilateral

³ Las operaciones que se realizan sobre los valores admitidos a negociación en Bolsa son numeradas por las Sociedades Rectoras. Cuando se aportan valores a un nuevo titular como resultado de una compra, un cambio de titularidad de otro tipo o una inclusión, el número de operación se constituye en lo que se denomina «Referencia de Registro» o «RR».

de valores podría utilizarse como un potencial instrumento de blanqueo de capitales, en el caso de que las entidades participantes no adoptaran las medidas necesarias para asegurar el conocimiento de los clientes, bancarios o no, con los que realizan sus operaciones.

Los préstamos centralizados son aquellos en que Iberclear toma prestados valores a las entidades participantes para dar cobertura al conjunto de las ventas que se encuentren pendientes de liquidar más allá de su plazo normal de tres días. Las entidades aportan como prestable la RR correspondiente, que les será restituida al vencimiento de la operación, pudiendo prestar tanto sus propios valores como los de sus clientes, en el marco de un contrato suscrito con estos.

Estos préstamos se instrumentan de forma que, por sorteo, se eligen las RR que se van a prestar, de entre las marcadas como prestables. La elección por sorteo implica que, pese a marcarse como prestable una RR, no se esté seguro de que se vaya a emplear en préstamo centralizado. De cualquier manera, el conocimiento de las referencias prestadas y de la titularidad relacionada se mantiene en la entidad participante en cuestión. Por ello, no parece probable que el préstamo centralizado de valores se emplee como mecanismo de blanqueo de capitales.

Pignoración de valores

Los valores, como otros activos financieros, se pueden afectar como garantía a préstamos concedidos por entidades de crédito. Ahora bien, estas suelen conceder los préstamos por importes inferiores al valor de los títulos, con el fin de cubrir las posibles oscilaciones del precio de los mismos.

En el marco de operaciones de blanqueo, podrían darse casos en que el titular de los valores solicitara un préstamo o una línea de crédito para, llegado el vencimiento, no cumplir con la obligación de devolución de la deuda y dejar ejecutarse la garantía. En estas situaciones, el solicitante suele disponer de la totalidad del dinero en cortos períodos de tiempo, mientras que la entidad financiera ejecutaría la garantía al vencimiento de la operación. Así, se estarían cambiando títulos por dinero de origen justificado y el potencial blanqueador conseguiría el dinero mucho antes de producirse el cambio de titularidad en los valores.

Si se pignoran acciones, Iberclear no tiene conocimiento en sus registros de la carga que recae sobre los títulos, salvo en los casos de pignoraciones a favor del Banco de España o MEFF⁴. Suele ser la propia entidad financiera en la que el cliente ha solicitado el préstamo la que solicita recibir un traspaso de los valores a su cuenta de terceros como entidad participante, con el fin de asegurarse que no se venden. Sin embargo, tratándose de títulos de renta fija (pública o privada), Iberclear sí recoge las pignoraciones que afecten a los mismos.

La inclusión, por parte de los sujetos obligados, de este tipo de operaciones, dentro del catálogo de operaciones que son susceptibles de ser utilizadas en procesos de blanqueo de capitales, debe potenciar un análisis en profundidad de las mismas, con el objetivo de descartar o confirmar su vinculación con el blanqueo de capitales.

Traspaso de valores

Las entidades participantes en Iberclear pueden realizar traspasos de valores entre sus respectivas cuentas, siempre que se mantenga la titularidad de dichos valores, ya que, de otra forma, la operación deberá instrumentarse mediante compraventa bursátil o cambio de titularidad. El traspaso mantiene la misma RR asociada a los valores, que será desligada, por la cantidad de valores que corresponda, de la cuenta de una entidad para pasar a la de otra. Es posible distinguir dos tipos de traspaso: los realizados contra pago y los libres de pago.

⁴ MEFF es el Mercado Oficial de Futuros y Opciones Financieros en España y forma parte del holding «Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.».

De acuerdo con la normativa española, el titular de valores puede solicitar el traspaso de los mismos, desde la entidad participante donde estuvieran inicialmente anotados, a otra participante. Esta transferencia de títulos se realiza mediante «traspaso libre de pago», porque hay movimiento de valores, pero no de efectivo, entre las cuentas de las participantes. En efecto, los valores pasan de una cuenta de terceros a otra, dentro del registro de primer escalón en Iberclear. A los efectos de blanqueo de capitales, cambiando sucesivamente los valores de entidad participante se podría intentar dificultar su localización. Ahora bien, todas estas operaciones han de ser comunicadas a Iberclear, que puede reconstruir el trayecto seguido por los títulos.

Los traspasos contra pago son una figura utilizada normalmente en las operaciones efectuadas por no residentes que se liquidan por entidades distintas de aquellas que mantienen las cuentas de valores del titular. Los traspasos de títulos necesarios para liquidar la operación suelen requerir la simultánea transferencia de efectivos en sentido inverso.

De cualquiera de las dos formas, los traspasos de valores deben ser comunicados a Iberclear por las dos entidades participantes implicadas, por lo que sería posible reconstruir las sucesivas entidades en cuyas cuentas de terceros han figurado los títulos.

La internalización de órdenes

En la operativa bursátil española, las órdenes de compraventa de acciones se canalizan a través de los miembros de mercado, concentrándose en las Bolsas, al seguirse un modelo de «concentración de órdenes». Para entenderlo, podríamos decir que existe un único libro de órdenes para cada código de valor, donde confluyen todas las peticiones de los miembros. Por su lado, los mercados españoles de deuda pública y renta fija privada son, a diferencia del bursátil, descentralizados por definición (por oposición a concentrados).

El concepto de la internalización de órdenes consiste en que haya entidades que, existiendo un mercado centralizado, no acudan a él, y crucen ellas mismas las órdenes contrarias que emiten sus clientes.

Es práctica habitual que los bancos de inversión anglosajones lleven su propio libro de órdenes, donde se registran y casan las peticiones de sus clientes, permitiendo comprar y vender títulos sin control ni registro por las autoridades. En efecto, la titularidad última (es decir, el final investor) de los valores cambia, pero se mantiene dentro de la esfera del banco de inversión, que, a efectos de los sistemas de liquidación y compensación oficiales, sigue figurando como titular en el primer escalón. Lo único que llega al mercado son las operaciones residuales que no ha sido posible cruzar internamente.

La Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, habilita a las empresas de inversión definidas en el ámbito de la Directiva a internalizar órdenes. Asimismo, resalta el carácter ad hoc e irregular de las transacciones internalizadas y somete a los «internalizadores» a determinadas obligaciones de publicidad de precios.

Se abriría, por tanto, la posibilidad de ejecutar órdenes al margen de un mercado regulado, aunque también se otorgaría a los internalizadores el derecho a suspender o negarse a entablar relaciones comerciales con inversores, basándose en argumentos tales como la situación financiera del inversor, el riesgo de la contraparte y la liquidación final de la operación.

A los efectos de blanqueo de capitales, el fenómeno de la internalización permitiría realizar sucesivas conversiones de fondos en acciones y de las acciones en fondos, borrando el rastro del dinero y dificultando el seguimiento por las autoridades. Nos hallaríamos frente a un nuevo caso en que los mercados financieros se podrían emplear para blanquear dinero en la fase de encubrimiento.

SEPBLAC

La implantación de procedimientos de control interno, en cumplimiento de lo establecido en la normativa sobre prevención del blanqueo de capitales, debe permitir a las entidades que realicen internalización de órdenes establecer los filtros necesarios para analizar estas operaciones desde la perspectiva de su posible utilización en procesos de blanqueo de capitales.

Operativa con valores poco líquidos

Se trata de emplear los títulos de pequeñas empresas cotizadas con problemas financieros como instrumento de inversión, moviendo el precio para blanquear capitales y repatriando los fondos.

Para ello, se busca una entidad pequeña, cotizada, con necesidad de recursos, a la que se dirige un representante del blanqueador, ofreciéndole sanear su situación financiera, argumentando que se apuesta por la estrategia de la entidad.

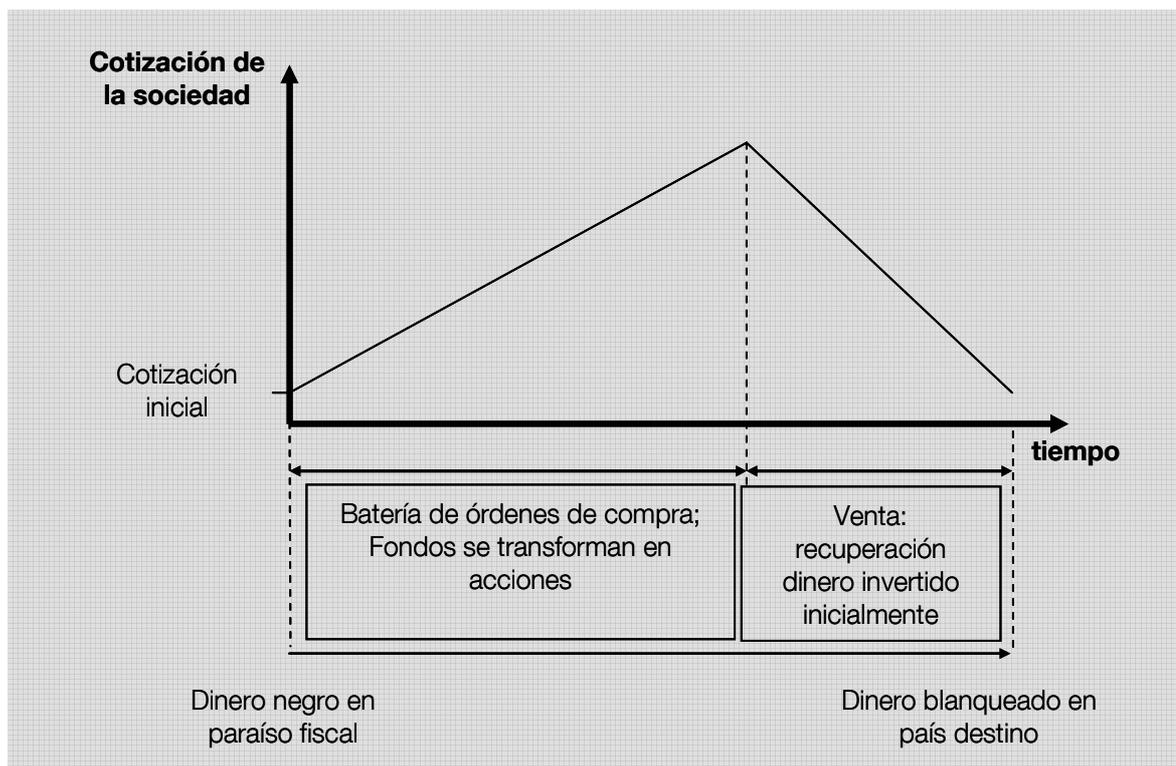
A través de una sociedad instrumental A, se invierten en la compañía fondos procedentes de un paraíso fiscal, recibiendo a cambio acciones de la entidad (lo que le podría suponer ampliar capital), cuya cotización es baja, pues el mercado sabe que la situación de la empresa es mala.

Entonces, una segunda sociedad instrumental B, sita en el mismo país que la comprada, empieza a dar órdenes de compra sobre esos valores a través de un broker, de forma que el precio se infla. Al ser el valor muy poco líquido, es A la que atiende a las peticiones de B. La subida en el precio se podría justificar con la emisión de comunicados de prensa ficticios con noticias positivas.

Cuando se hayan comprado las acciones necesarias, B se deshace de ellas lanzando órdenes de venta en el mercado, que probablemente sean atendidas por inversores o especuladores, esperando un rebote análogo en el futuro.

A través de esta operativa, se habría conseguido crear un origen aparentemente legal para los fondos ilícitos y repatriarlos al país deseado, todo ello acompañado de la realización de plusvalías.

Esquema 3



Los indicios para la detección de este tipo de operaciones serían:

Fuertes oscilaciones en el precio de valores pequeños, que únicamente pueden ser debidos a compras rápidas de paquetes grandes. En un proceso más elaborado, podría incluso lanzarse una OPA sobre la entidad objetivo.

Solo dos entidades toman las posiciones fuertes. Podría haber especuladores comprando paquetes minoritarios.

Posible ampliación de capital en la entidad «socorrida» o emisión de obligaciones convertibles.

Utilización de sociedades instrumentales, alguna de ellas posiblemente residente en paraíso fiscal.

La implantación, por parte de los sujetos obligados, de controles para la identificación de los indicios señalados permitirá profundizar en el análisis de este tipo de operaciones, para asegurar que no son utilizadas para el blanqueo de capitales.

Mecanismo de asignación de resultados

La operativa de los mercados permite que una ESI no desglose las operaciones en el momento de la contratación, por lo que existe la posibilidad de reasignar los resultados de las transacciones entre sus ordenantes de la forma deseada. Dentro de las múltiples combinaciones posibles, a través de un ejemplo se evidencia cómo se podría aplicar este concepto en la transferencia de resultados y, por tanto, de fondos.

Supongamos que una misma persona es apoderada de dos sociedades (A y B) y está interesada en transferir fondos de una a otra, atribuyéndoles, en la medida de lo posible, un origen lícito aparente.

Para no levantar sospechas, ambas sociedades habrían de ser clientes de dos ESI (ESI 1 y ESI 2) y lanzar a través de ellas las siguientes órdenes sobre un mismo valor:

La sociedad A emite orden de compra de un título de dicho valor a 9 euros por acción a través de ESI 1 y, simultáneamente, orden de venta del mismo título, también a 9 euros por acción, por ESI 2.

Viendo que la acción ha subido a 10 euros, la sociedad B emite orden de compra de un título a 10 euros por acción a través de ESI 1 y orden de venta de un título, a los mismos 10 euros por acción, por ESI 2.

En este momento, el apoderado debería decirle a ESI 1 y ESI 2 que, de cara a la liquidación, asignen los resultados de la siguiente manera:

La venta a 9 euros y la compra a 10, a la sociedad A, de forma que esta entrega y registra una pérdida de un euro por acción.

La venta a 10 euros y la compra a 9, a la sociedad B, que recibe y registra una ganancia de un euro por acción.

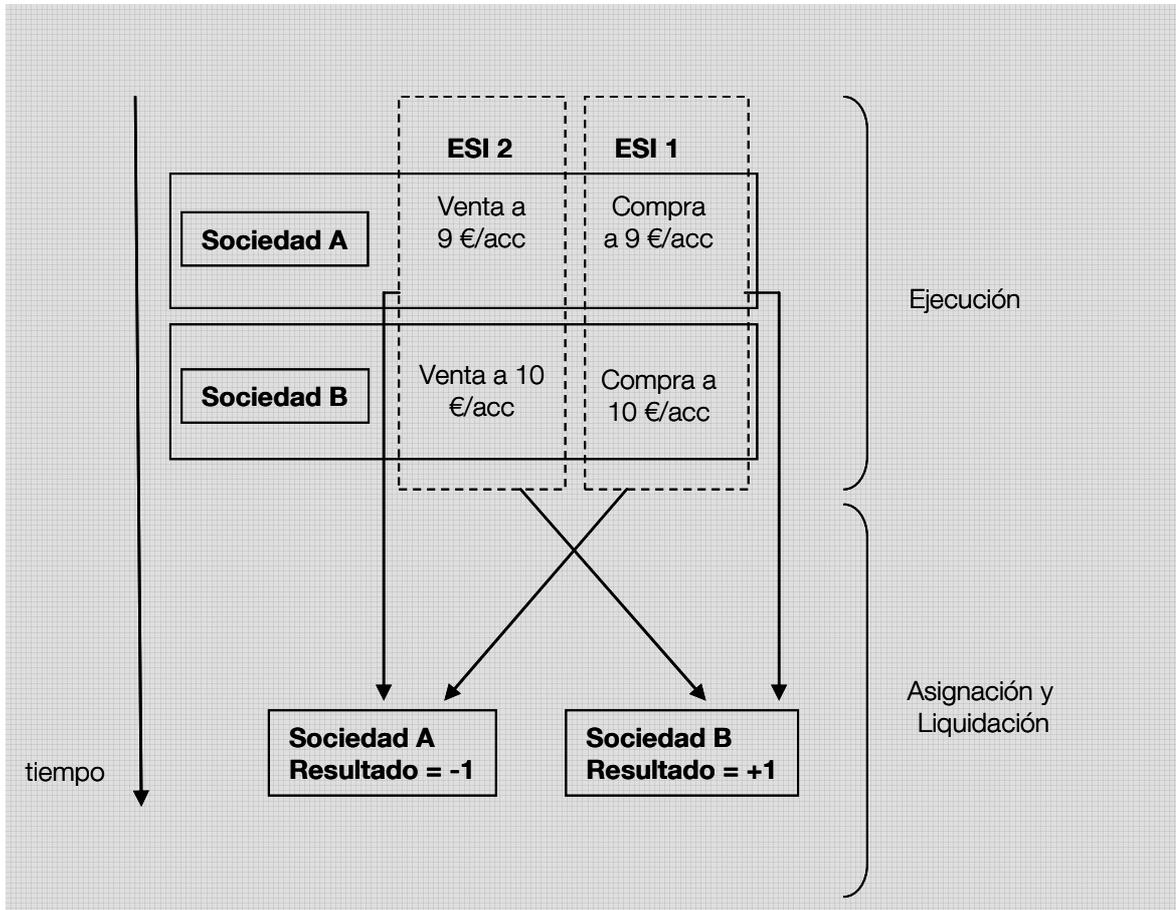
El resultado es que, mediante las dos transacciones, se habría transferido un euro desde la sociedad A a la sociedad B, generando además un origen aparentemente lícito, dado que los fondos provienen de la compraventa de valores.

Si además las operaciones se liquidasen a través de dos entidades liquidadoras distintas, el proceso generaría un mayor nivel de dificultad en cuanto a su rastreo.



En resumen:

Esquema 4



Los procedimientos que se han de implantar por los sujetos obligados para el cumplimiento de las obligaciones establecidas por la normativa española, relativas al conocimiento actualizado y verificado de las actividades profesionales o empresariales de sus clientes, y al examen especial de toda operación compleja, inusual o que no tenga un propósito económico o lícito aparente, deben asegurar la detección de este tipo de operaciones y la adopción de las medidas necesarias para evitar su realización.

Conclusiones

A lo largo de la exposición se ha puesto de manifiesto que sería posible realizar operaciones en mercados de renta variable con el fin de blanquear dinero en el marco de una fase de encubrimiento. Es de destacar que el anonimato que puede proporcionar al cliente el operar en estos mercados a través de intermediarios financieros es paliado en buena medida por la existencia de registros contables, tanto en Iberclear como en los propios intermediarios.

Desde una perspectiva internacional, el encadenamiento de transacciones en la ejecución a través de brokers internacionales, la liquidación a través de entidades globales de custodia y liquidación y el empleo de cuentas «omnibus» y nominee complican enormemente el seguimiento de fondos y titularidades.

SEPBLAC

Operaciones tan frecuentes como los préstamos, la pignoración o el traspaso de valores permiten concluir que los mercados de renta variable pueden ser empleados para mover los fondos y cambiarlos de unos activos financieros a otros, con o sin necesidad de contrapartida. Por otro lado, dado que no es necesario que las ESI desglosen las operaciones en el momento de la contratación, se podrían crear mecanismos de asignación de resultados que permitiesen traspasar los fondos de unas personas a otras. Cabría destacar también que mecanismos como la internalización de órdenes no hacen sino incrementar las posibilidades de operar con opacidad y de forma concertada. Por último, existen figuras que se pueden destinar al almacenamiento de fondos, intentando construir así un patrimonio de origen lícito aparente.

De todo lo anterior se desprende que los mercados de renta variable, tanto por sus estructuras de contratación y liquidación como por sus operaciones más usuales, podrían ser empleados como un medio para el blanqueo de capitales en el marco de una fase de «encubrimiento » e incluso de «integración».

La normativa española sobre prevención del blanqueo de capitales exige, a los sujetos obligados que desarrollen su actividad en los mercados de valores, un conjunto de obligaciones, en cuyo núcleo está la obligación de identificación y conocimiento de los clientes, que afecta no solo a los aspectos formales, sino que se extiende también a la identificación de los titulares finales, en los casos en que los clientes no actúen por cuenta propia.

El cumplimiento estricto de estas obligaciones por parte de los sujetos obligados, junto con el apoyo y la potenciación de acuerdos internacionales que permitan y fomenten la transparencia de los mercados y el intercambio de información, deben ser los pilares básicos para el control de los riesgos de blanqueo de capitales a través de los mercados de valores.

Madrid, diciembre de 2004.

